

增持 (维持)

## 投资收益同比翻倍，投行收入逆势增长

广发证券(000776)2023年半年报点评

2023年9月1日

分析师：雷国轩  
SAC执业证书编号：  
S0340521070001  
电话：0769-22117626  
邮箱：leiguoxuan@dgzq.com.cn

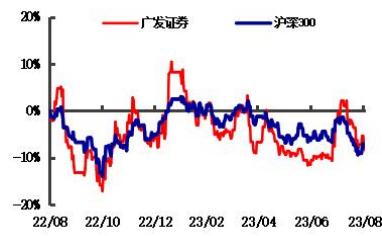
## 投资要点：

**事件：**公司近期发布了2023年半年报。2023年上半年，公司实现营业总收入132.38亿元，同比+4.20%；实现归母净利润45.38亿元，同比+8.11%。业绩符合预期。

## 点评：

- **投行业务逆势增长。**上半年，公司实现投行业务收入2.96亿元，同比+8.21%，在一级市场景气度不足的大环境下逆势增长。市场方面，上半年，A股IPO企业数量有所提升但发行规模下降，全市场合计173家企业完成IPO，同比+1.17%，发行规模人民币2096.77亿元，同比-32.78%。公司上半年IPO主承销20.33亿元，同比+45.21%；再融资主承销61.45亿元，与上年同期基本持平；债券主承销925.87亿元，同比+39.67%。
- **自营收入大幅增长。**上半年，公司实现自营业务收入29.38亿元，同比+198.88%。上半年，上证指数上涨3.65%，受益于上涨行情，公司投资收益实现大幅增长。
- **资管计划规模下滑，公募基金规模上升。**上半年，公司实现资管业务收入41.88亿元，同比-5.23%。截至6月末，公司集合、单一和专项资管计划规模较2022年末分别下降24.84%、3.91%和9.57%，合计较2022年末下降20.31%，资管计划规模延续近年来的下滑趋势。截至6月末，公司持有广发基金54.53%的股权，广发基金管理的公募基金规模合计13199.59亿元，较2022年末上升5.62%；公司持有易方达基金22.65%的股权，易方达基金的公募基金规模合计17298.33亿元，较2022年末增长9.98%。
- **经纪业务收入稳定。**上半年，公司实现经纪业务收入30.22亿元，同比-6.77%。上半年，公司代理股票基金成交金额9.83万亿元，同比下降1.53%；代理销售金融产品3036.19亿元，同比+9.17%
- **投资建议：**公司上半年投行业务收入逆势增长，投资收益大幅增长，其他业务收入较稳定，财富管理业务优势渐显，有望持续受益于活跃资本市场的各项政策。预计公司2023至2024年每股收益分别为1.23元和1.51元，对应PE估值分别为12.21倍和10.00倍。维持对公司“增持”评级。
- **风险提示：**宏观经济下行及利率波动风险；股基成交额大幅萎缩导致经纪业务收入下降；市场大幅波动导致投资收益和公允价值变动损益变大；资本市场改革进展不及预期；公司治理机制变动风险；信用违约风险；行业监管趋严风险；行业竞争加剧风险。

## 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

## 相关报告

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。  
请务必阅读末页声明。

表1：公司盈利预测简表

科目(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>25,132</b>	<b>30,239</b>	<b>34,030</b>	<b>38,138</b>
手续费及佣金净收入	16,363	16,827	18,585	20,460
经纪业务手续费净收入	6,387	6,345	7,079	7,829
投资银行业务手续费净收入	610	671	837	1,042
资产管理业务手续费净收入	8,939	9,811	10,669	11,589
利息净收入	4,101	4,320	4,928	5,614
投资净收益	4,383	5,092	6,543	7,592
公允价值变动净收益	-2,183	1,154	525	590
其他业务收入	2,894	2,846	3,449	3,882
<b>营业支出</b>	<b>14,684</b>	<b>17,971</b>	<b>19,323</b>	<b>20,576</b>
税金及附加	175	175	175	175
管理费用	13,809	17,096	18,448	19,701
信用减值损失	-372	-300	-300	-300
其他业务成本	1,072	1,000	1,000	1,000
<b>营业利润</b>	<b>10,448</b>	<b>12,267</b>	<b>14,707</b>	<b>17,562</b>
<b>利润总额</b>	<b>10,388</b>	<b>12,145</b>	<b>14,560</b>	<b>17,386</b>
减：所得税费用	1,490	1,742	2,088	2,493
<b>净利润</b>	<b>8,898</b>	<b>10,403</b>	<b>12,472</b>	<b>14,893</b>
减：少数股东损益	969	1,000	1,000	1,000
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>7,929</b>	<b>9,403</b>	<b>11,472</b>	<b>13,893</b>
<b>基本每股收益/EPS</b>	<b>1.04</b>	<b>1.23</b>	<b>1.51</b>	<b>1.82</b>
<b>PE(倍)</b>	<b>14.47</b>	<b>12.21</b>	<b>10.00</b>	<b>8.26</b>

资料来源：wind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
增持	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
持有	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
标配	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

**证券研究报告风险等级及适当性匹配关系**

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“公司”）的客户使用。公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被公司认为可靠，但公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与公司和作者无关。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：[www.dgza.com.cn](http://www.dgza.com.cn)